

**PENGARUH *JANUARY EFFECT* TERHADAP *RETURN* SAHAM YANG
TERDAFTAR DI *JAKARTA ISLAMIC INDEX* TAHUN 2016-2018**

Skripsi

Diajukan Untuk Melengkapi Tugas-Tugas dan Memenuhi Syarat-Syarat
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (S.E.)
Dalam Ilmu Ekonomi dan Bisnis Islam

Disusun Oleh :

M. Rezqi Syamsuddin

NPM : 1551020213

Program Studi : Perbankan Syariah



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
RADEN INTAN LAMPUNG
1440 H/2019 M**

ABSTRAK

Salah satu alasan di kembangkannya pasar modal syariah adalah untuk mengakomodir kebutuhan umat Islam yang ingin melakukan investasi di pasar modal yang sesuai dengan prinsip syariah. Maka di dirikanlah *Jakarta Islamic Index* oleh Bursa Efek Indonesia yang bekerja sama dengan PT. *Danareksa Investment Management*. Dengan tujuan untuk memandu investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah. Kegiatan di pasar modal syariah dipengaruhi oleh reaksi pasar dari datangnya informasi. Terdapat salah satu anomali pasar yang bertentangan dengan teori pasar modal efisien yaitu *January Effect*. Anomali *January Effect* atau disebut juga *year-end effect* merupakan pengaruh secara kalender, dimana saham berkapitalisasi kecil cenderung naik pada bulan Januari. Penelitian ini menguji pengaruh *January Effect* pada terhadap return saham dan abnormal return saham yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII). Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Terdapat 12 perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini, dimana seleksi ini dilakukan dengan metode *purposive sampling* dari perusahaan-perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) Mulai dari tahun 2016-2018. Metode yang digunakan adalah metode *paired sample T-test* untuk mengetahui adanya perbedaan *return* saham dan *abnormal return* saham antara bulan Januari dan bulan Desember pada periode tahun penelitian. Hasil uji statistik *paired sample t-test* menunjukkan bahwa terdapat perbedaan *return* saham dengan nilai signifikansi 0.045, akan tetapi perbedaan tersebut memiliki signifikansi negatif dimana *return* saham bulan Januari tidak sebesar *return* saham bulan Desember, begitu pun dengan *abnormal return* saham terdapat perbedaan dengan nilai signifikansi 0.000, akan tetapi memiliki signifikansi negatif dimana *abnormal return* bulan Januari tidak sebesar *abnormal return* bulan Desember sehingga *January Effect* tidak terjadi di *Jakarta Islamic Index* (JII).

Kata kunci: *January Effect, Return Saham, Abnormal Return Saham.*



**KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN
LAMPUNG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

Alamat: Jl. Letkol. H. Endro Suratmin, Sukarame, Bandar Lampung (0721) 703260

PERSETUJUAN

**Judul Skripsi: PENGARUH JANUARY EFFECT TERHADAP RETURN
SAHAM YANG TERDAFTAR DI JAKARTA ISLAMIC
INDEX TAHUN 2016-2018**

**Nama : M. Rezqi Syamsuddin
NPM : 1551020213
Prodi : Perbankan Syariah
Fakultas : Ekonomi Dan Bisnis Islam**

MENYETUJUI

**untuk dimunaqosahkan dan dipertahankan dalam Sidang Munaqosah
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri
Raden Intan Lampung**

Pembimbing I,

Pembimbing II,

**A. Zuliansyah, S.Si., M.M.
NIP. 19830222 200912 1 003**

**Muhammad Iqbal, S.E., M.F.
NIP. 19881104 201503 007**

**Mengetahui,
Ketua Prodi Perbankan Syariah**

**Dr. Erika Anggraeni, M.E.Sy.
NIP. 198208082011012009**



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN LAMPUNG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Alamat: Jl. Letkol H. Endro Suramin Sukarame Bandar Lampung Telp. (0721) 703260

PENGESAHAN

Skripsi dengan judul: **"PENGARUH JANUARY EFFECT TERHADAP RETURN SAHAM YANG TERDAFTAR DI JAKARTA ISLAMIC INDEX TAHUN 2016-2018"** disusun oleh: **M. REZOI SYAMSUDDIN NPM. 1551020213, Jurusan**

Perbankan Syariah telah diujikan dalam sidang Munaqosah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam pada hari/tanggal: Rabu/22 April 2020.

TIM MUNAQOSAH

Ketua

: Madnasir, S.E., M.S.I

Sekretaris

: Ulul Azmi Mustofa, S.E.I., M.S.I

Pembahas I

: Nurlaili, MA

Pembahas II

: A. Zuliansyah, S.Si., M.M

Mengetahui,

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam



Dr. Ruslan Abdul Ghofur, M.S.I

19580824 198903 1003

MOTTO HIDUP


“Balas dendam terbaik adalah menjadikan dirimu lebih baik.”

-Ali bin Abi Thalib-



RIWAYAT HIDUP

M. Rezqi Syamsuddin, dilahirkan di Bandar Lampung, 04 Maret 1997, anak kedelapan dari pasangan Bapak M.Syamsuddin dan Ibu Halimah. Pendidikan dimulai dari TK. Kartini II dan selesai pada tahun 2003, SD Negeri 2 Palapa dan selesai pada tahun 2009, SMP Negeri 18 Bandar Lampung selesai pada tahun 2012, SMA Negeri 8 Bandar Lampung selesai pada tahun 2015, dan mengikuti Pendidikan Tingkat Perguruan Tinggi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung dimulai pada semester 1 tahun akademik 2015/2016.



Bandar Lampung, 14 Februari 2020

Yang Membuat

M. Rezqi Syamsuddin

PERSEMBAHAN

Dengan memanjatkan puji syukur atas rahmat Allah SWT yang telah memberikan petunjuk dan pertolongan-nya kepada penulis sehingga dapat terselesaikannya skripsi ini. Skripsi ini saya persembahkan dan saya dedikasikan sebagai bentuk ungkapan rasa syukur dan termakasih saya yang mendalam kepada:

1. Kedua orang tuaku, Bapak Syamsudiin (Alm) dan Ibu Halimah, yang selalu mencurahkan kasih sayang, do'a, jerih payah, dukungan serta nasihat disetiap langkahku, berjuang demi tercapainya cita-citaku. Semoga Allah SWT senantiasa memberikan kesehatan, rahmat, keberkahan, kemurahan rizki dan kemuliaan dari Allah SWT.
2. Guruku Ustadz Rodhi Ni'mah atas semua ilmu, pesan dan nasehat yang bermanfaat.
3. Seluruh sanak keluarga yang senantiasa memberikan do'a dan menantikan kesuksesanku, terutama Ibu Vivi.
4. Para sahabatku, Odi Bangun Pangestu, S.E., Hafidh Hantoro, S.E., Muhammad Ikhsanuddin, S.H yang selalu mendukung saya dalam menyelesaikan skripsi ini.
5. Seluruh teman-teman seperjuangan dalam menuntut ilmu jurusan Perbankan Syariah kelas B angkatan 2015 yang saling memberikan semangat dan motivasi.
6. Keluarga KKN 182 Desa Purwodadi Kecamatan Way Sulan.
7. Almamaterku tercinta UIN Raden Intan Lampung.

KATA PENGANTAR

Bismillahirrahmanirrahim

Puji syukur kehadiran Allah SWT. Atas segala limpahan rahmat dan hidayah-Nya, sehingga penyusunan Skripsi ini dapat di selesaikan dengan baik yang berjudul “Pengaruh January Effect Terhadap Return Saham Yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) Tahun 2016-2018”. Sholawat serta salam selalu tercurah kepada teladan baik yaitu Nabi Muhammad Saw. Beserta keluarga, para sahabat dan Insyaallah kita sebagai umatnya.

Penulis skripsi ini dilaksanakan dalam rangka melengkapi tugas-tugas dan menenuhi syarat-syarat akademik untuk menyelesaikan studi di perbankan syariah fakultas ekonomi dan isnis islam UIN Raden Intan Lampung, sera memperoleh gelar sajana Ekonomi (S.E)

Dengan segala upaya serta bantuanm bimbingan maupun pengarahan dan hasil diskusi dari berbagai pihak dalam proses penulisan skripsi ini, maka dalam segala kerendahan hati penulis menyampaikan ucapak terimakasih yang tiada batas kepada:

1. Dr. Ruslan Abdul Ghofur, M.S.I selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung.
2. Dr. Erike Anggraeni M.E.Sy selaku ketua Jurusan, yang senantiasa memberikan arahan serta motivasi dalam penyelesaian skripsi ini.
3. A.Zuliansyah, S.Si., M.M. selaku pembimbing I dan Muhammad Iqbal, S.E.I., M.E.I selaku pembimbing II yang penuh kesabaran telah

membimbing, mengarahkan, mendukung serta memberikan petunjuk dalam penulisan skripsi ini sehingga dapat terselesaikan.

4. Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam yang telah memberikan ilmu pengetahuan serta mendidik sengan sangat baik selama saya menempuh perkuliahan dikampus UIN Raden Intan Lampung.
5. Seluruh Staf tata Usaha Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung, yang telah membantu penulis dalam mengurus segala kebutuhan administasi dan lain-lain.
6. Sahabat-sahabat penulis yang selalu memberikan saya semangat tak henti-henti. Teman-teman seperjuangan Perbankan Syariah kelas b angkatan 2015 yang telah memberikan semangat dalam penulisan skripsi ini.
7. Almamaterku tercinta UIN Raden Intan Lampung

Peneliti menyadari bahwa hasil penilitan ini jauh dari kata sempurna. Hal tersebut dikarenakan adanya keterbatasan waktu dan kemampuan yang dimiliki penulis. Penulis berharap semoga skripsi ini dapat berguna bagi pihak-pihak terkait.

Bandar lampung, 14 Februari 2020

Penulis

M. Rezqi Syamsuddin

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	
ABSTRAK	ii
MOTTO	iii
RIWAYAT HIDUP	iv
PERSEMBAHAN.....	v
KATA PENGANTAR.....	vi
DAFTAR ISI.....	vii
DAFTAR GAMBAR.....	x
DAFTAR TABEL.....	xi
BAB I PENDAHULUAN	
A. Penegasan Judul	1
B. Alasan Memilih Judul	3
C. Latar Belakang	4
D. Rumusan Masalah	10
E. Tujuan Dan Kegunaan Penelitian.....	10
F. Manfaat Penelitian	12
BAB II LANDASAN TEORI	
A. <i>Signaling Theory</i>	11
B. Pasar Modal.....	12
C. Pasar Modal Syariah	15
D. <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII)	18
E. Efisiensi Pasar Modal.....	20
F. Anomali Pasar	21
G. <i>January Effect</i>	22
H. Instrumen Saham.....	23
I. <i>Return</i> Saham.....	25
J. <i>Abnormal Return</i> Saham.....	25
K. Saham Dalam Persepektif Ekonomi Islam.....	26
L. Tinjauan Pustaka	28
M. Kerangka Pemikiran.....	36
N. Hipotesis.....	38

BAB II METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian	41
B. Populasi Sampel	41
C. Teknik Pengambilan Sampel.....	42
D. Variabel Penelitian	44
E. Devinisi Operasional Variabel	44
F. Periode Pengamatan	45
G. Metode Analisis Data	45

BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Objek Penelitian	48
B. Karakteristik Sampel	63
C. Uji Statistik.....	64
D. Pembahasan Hasil Penlitian	71

BAB V PENUTUP

A. Kesimpulan	76
B. Keterbatasan Penelitian.....	77
C. Saran.....	78

DAFTAR PUSTAKA	79
-----------------------------	-----------

LAMPIRAN

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Grafik Index Harga Saham di JII	9
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran.....	37



DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Perkembangan Saham Syariah.....	12
Tabel 3.1 Proses Seleksi Sampel Berdasarkan Kriteria	25
Tabel 3.2 Sampel Penelitian.....	26
Tabel 4.1 Rata-rata <i>Retun</i> Saham.....	62
Tabel 4.2 Rata-rata <i>Abnormal Return</i> Saham	62
Tabel 4.3 <i>One-Sampel Kolmogorov-Smirnov Test</i>	63
Tabel 4.4 <i>Paired Samples Statistics</i> Pada <i>Return</i> Saham	65
Tabel 4.5 <i>Paired Samples Correlations</i> Pada <i>Return</i> Saham	66
Tabel 4.6 <i>Paired Sample Test</i> pada <i>Return</i> Saham.....	66
Tabel. 4.7 <i>Paired Samples Statistics</i> Pada <i>Abnormal Return</i> Saham	67
Tabel 4.8 <i>Paired Samples Correlations</i> Pada <i>Abnormal Return</i> Saham	68
Tabel. 4.9 <i>Paired Sample Test</i> Pada <i>Abnormal Return</i> Saham.....	68

BAB I

PENDAHULUAN

A. Penegasan Judul

Sebagai kerangka awal sebelum penulis menguraikan pembahasan lebih lanjut, terlebih dahulu akan dijelaskan istilah dalam proposal ini untuk menghindari kekeliruan bagi pembaca yang tertuang dalam penegasan judul. Oleh karena itu diperlukan adanya pembatasan arti kalimat dalam proposal ini, dengan harapan memperoleh gambaran yang jelas dari makna yang dimaksud. Penilitan yang akan dilakukan ini berjudul : **“PENGARUH *JANUARY EFFECT* TERHADAP *RETURN* SAHAM YANG TERDAFTAR DI *JAKARTA ISLAMIC INDEX* TAHUN 2016-2018”**. Adapun beberapa istilah yang perlu penulis uraikan yaitu sebagai berikut:

Pengaruh adalah daya yang ada atau timbul dari sesuatu (orang, benda) yang ikut membentuk watak, kepercayaan, atau perbuatan seseorang.¹

Anomali *January Effect* atau disebut juga *year-end effect* adalah pengaruh secara kalender, dimana saham berkapitalisasi kecil cenderung naik pada bulan Januari.²

¹Departemen Pendidikan Nasional, *Kamus Besar Indonesia Pusat Bahasa* (Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama, 2011), h. 1030

²Jogiyanto Hartono, *Pasar Efisiensi Secara Keputusan* (Jakarta: Gramedia, 2005), h .97

Saham adalah tanda bukti memiliki perusahaan di mana pemiliknya disebut juga pemegang saham (*shareholder* atau *stockholder*).³

Return saham adalah pendapatan yang dinyatakan dalam persentase dari modal awal investasi. Pendapatan investasi dalam saham ini meliputi keuntungan jual beli saham.⁴

Abnormal return atau *excess return* adalah kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal.⁵

Jakarta Islamic Index adalah saham yang terdiri atas 30 jenis yang dipilih dari saham-saham yang sesuai syariah Islam.⁶

Jadi yang penulis maksud dari judul penelitian “PENGARUH *JANUARY EFFECT* TERHADAP *RETURN* SAHAM YANG TERDAFTAR DI *JAKARTA ISLAMIC INDEX* TAHUN 2016-2018” adalah untuk melakukan tinjauan terhadap perbedaan *return* yang terjadi khususnya di bulan Januari.

B. Alasan Memilih Judul

1. Alasan Objektif

Januari effect merupakan suatu anomali pasar yang membuat *return* pada bulan Januari cenderung tinggi dibandingkan bulan sebelumnya. Beberapa penyebab *Januari effect* yaitu *tax loss selling*

³Mohamad Samsul, *Pasar Modal & Manajemen Portofolio* (Jakarta: Erlangga, 2006), h. 45

⁴*Ibid*, h. 81

⁵Jogiyanto Hartono, *Pasar Efisiensi Secara Keputusan* (Jakarta: Gramedia, 2005), h. 42

⁶Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, cet ke 2, (Jakarta: Kencana, 2010), h. 63

yang terjadi karena investor cenderung menjual saham-saham yang hasilnya buruk dengan tujuan memperbaiki laporan keuangannya yang berdampak pada pengurangan pajak pada akhir tahun, *window dressing* yakni menjual saham-saham yang mengalami kerugian tetapi dengan tujuan memperbaiki portofolio akhir tahun yang dimiliki perusahaan agar perusahaan terlihat baik, dan untuk *smalls stock's beta* sendiri adalah kecenderungan yang terjadi pada bulan Januari dimana perusahaan kecil lebih memberikan tingkat *return* lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan besar.

January effect dapat ditunjukkan dengan adanya *return* yang tidak normal yang diperoleh investor dimana *return* terbesar terjadi di awal pekan di bulan Januari. *Return* ini penting sebab digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. Dimana *return* saham merupakan hasil keuntungan (*capital gain*) atau kerugian (*capital loss*) yang diperoleh dari suatu investasi saham. Oleh karena itu penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *return* di bulan Januari.

2. Alasan Subyektif

- a. Permasalahan dalam judul penelitian ini relevan dengan bidang keilmuan yang penulis tekuni di Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam.
- b. Adanya Refrensi yang mendukung untuk melakukan penelitian ini sehingga mempermudah peneliti.

C. Latar Belakang

Kehadiran produk syariah di pasar modal Indonesia ditandai dengan peluncuran produk Danareksa Syariah pada 3 Juli 1997 oleh PT. Danareksa Investment Management. Namun, produk syariah di pasar modal Indonesia dinyatakan hadir secara resmi pada 14 Maret 2003, dengan penandatanganan Nota Kesepahaman antara Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam LK) dengan Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN MUI). Penandatanganan Nota Kesepahaman antara Bapepam LK (saat ini menjadi Otoritas Jasa Keuangan) dan DSN MUI menjadi pijakan dukungan yang kuat terhadap pengembangan pasar modal berbasis prinsip syariah di Indonesia yang menyepakati adanya pola hubungan koordinasi, konsultasi, dan kerja sama untuk pengaturan yang efektif dan efisien dalam rangka akselerasi pertumbuhan produk keuangan syariah khususnya dan pertumbuhan ekonomi Indonesia pada umumnya.⁷

Selanjutnya, Bursa Efek Indonesia bekerjasama dengan PT. Danareksa *Investment Management* dengan meluncurkan Jakarta *Islamic Index* (JII) pada 30 Juli 2000 yang melisting 30 saham berbasis syariah. Tujuan diluncurkannya JII adalah untuk memandu investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah. Dengan hadirnya indeks tersebut, maka para pemodal telah disediakan saham- saham yang dapat dijadikan

⁷Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah* (Jakarta: Sinar Grafika, 2009), h. 6

sarana berinvestasi dengan penerapan prinsip syariah.⁸

Otoritas Jasa Keuangan sebagai otoritas yang membina dan mengawasi kegiatan pasar modal di Indonesia dalam berbagai kebijakannya juga aktif mendorong pengembangan produk syariah di pasar modal Indonesia. Berbagai kebijakan dituangkan dalam *Road Map* Pasar Modal Syariah Indonesia 2015-2019 yang mencakup strategi dan program yang merupakan kelanjutan dari strategi dan program yang tertuang dalam *Master Plan* Pasar Modal Indonesia 2005-2009 dan 2010-2014, serta sejumlah peraturan khusus yang mengatur penerbitan produk syariah di pasar modal Indonesia sejak tahun 2006.

Salah satu alasan dikembangkannya pasar modal syariah adalah untuk mengakomodir kebutuhan umat Islam yang ingin melakukan investasi di pasar modal yang sesuai dengan prinsip syariah. Di Indonesia sendiri, pasar modal syariah berkembang dengan cukup baik. Perkembangan saham syariah di Indonesia dapat dilihat di bawah ini :

Tabel. 1.1
Perkembangan Saham Syariah

Tahun	Periode 1	Periode 2
2013	310	316
2014	332	334
2015	331	331
2016	321	345
2017	368	393
2018	407	414

Perkembangan saham syariah dalam Daftar Efek Syariah (DES) Tahun 2013-2018

Sumber: *ojk.go.id*. data diolah 2019

⁸Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, cet ke-2 (Jakarta: Kencana, 2010), h. 63

Dari tabel perkembangan di atas dapat dilihat bahwa sejak tahun 2013 sampai dengan periode 2 tahun 2018, jumlah saham syariah terus mengalami pertumbuhan. Sampai dengan tahun 2018, jumlah efek syariah yang terdaftar ada 414 efek syariah. Jumlah perkembangan saham syariah dalam daftar efek syariah (DES) di tahun 2013 sebesar 316 saham syariah mengalami pertumbuhan yang signifikan dalam waktu 6 tahun menjadi 414 saham syariah pada periode 2 di tahun 2018, ini merupakan hal yang baik bagi perkembangan saham syariah di Indonesia.

Investasi adalah penanaman uang atau modal dalam suatu perusahaan dengan bentuk-bentuk kekayaan lain seperti saham atau harta tidak bergerak yang diharapkan dapat di tahan selama periode waktu tertentu agar menghasilkan pendapatan.⁹ Investasi dapat dibedakan menjadi dua, yaitu investasi dalam bentuk *real asset* dan *financial assets*. Investasi dalam bentuk nyata antara lain pendirian pabrik, perkebunan, hotel, dan lain sebagainya. Sedangkan yang termasuk dalam kategori investasi aktiva keuangan misalnya pembelian saham, obligasi, valuta asing, dan lain sebagainya.¹⁰

Investor dapat menggunakan dua analisis dalam keputusan investasinya, yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal. Analisis fundamental merupakan salah satu cara memperkirakan harga saham dalam keputusan investasi dengan menganalisa kondisi keuangan dan

⁹Mustafa Edwin, Nurul Huda, *Investasi pada Pasar Modal Syariah* (Jakarta: Kencana, 2007), h. 7

¹⁰Khalwaty Tajul, *Inflasi dan solusinya* (Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama, 2000), h.

ekonomi perusahaan yang menerbitkan saham tersebut.¹¹ Adapun cara yang dapat dilakukan dalam menganalisa keuangan dan ekonomi perusahaan adalah dari laporan keuangan, kebijakan deviden, dan lain-lain. Berbeda dengan analisis fundamental, analisis teknikal menyangkut informasi-informasi yang berkaitan dengan kebijakan pemerintah, pertumbuhan ekonomi, perkembangan tingkat bunga, kondisi politik suatu negara, peristiwa-peristiwa penting, dan lain-lain. Pemikiran yang melandasi analisis teknikal adalah harga saham mencerminkan informasi yang relevan, bahwa informasi tersebut ditunjukkan oleh perubahan harga di waktu yang lalu, dan karenanya perubahan harga saham akan mempunyai pola tertentu dan pola tersebut akan berulang-ulang.¹²

Pola berulang yang mendasari analisis teknikal adalah salah satunya anomali pasar. Salah satu anomali pasar yang bertentangan dengan teori pasar modal efisien adalah adanya *January Effect*. Anomali *January Effect* atau disebut juga *year-end effect* adalah pengaruh secara kalender, dimana saham berkapitalisasi kecil cenderung naik pada bulan Januari. Faktor-faktor yang mempengaruhi *January Effect* ini karena adanya penjualan saham pada akhir tahun untuk mengurangi pajak (*tax loss selling*), merealisasikan *capital gain*, pengaruh dari portofolio *window dressing*, atau investor menjual sahamnya untuk liburan. Investor melakukan

¹¹Njo Anastasia dkk, 2003 “Analisis Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham Properti di BEJ”. Jurnal Akuntansi. Vol. 5, No. 2, h. 123-132.

¹²Suad Husnan, *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas* (Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 2003), h. 349.

penjualan saham pada akhir tahun dan membeli kembali pada awal tahun, hal ini menyebabkan kenaikan harga pada awal tahun.¹³

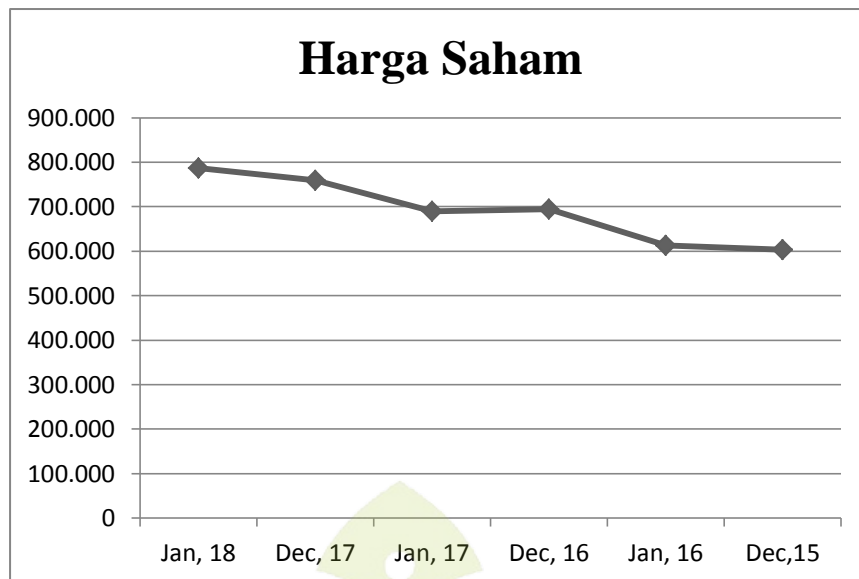
January Effect dikenal dengan tingkat pengembalian yang tertinggi pada bulan tersebut dibandingkan dengan bulan lainnya. Terjadinya *January Effect* dapat dipahami dengan pemikiran sebagai berikut. Pada pertengahan Desember, *fund manager* mulai libur karena cuti natal dan tahun baru. *Fund manager* baru masuk kembali pada awal Januari dimana mereka mendapat analisis sejumlah perusahaan. Analisis tersebut sudah memproyeksikan harga saham tidak lagi data pada tahun lalu maka harga saham lebih tinggi. Selanjutnya *fund manager* melakukan pembelian besar-besaran sehingga tingkat pengembalian bulan Januari lebih tinggi dibandingkan bulan lainnya.¹⁴

Terjadinya *January Effect* bisa ditunjukkan dengan adanya *return* tidak normal yang diperoleh investor. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga sekuritas yang bersangkutan. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan *abnormal return*, jika *abnormal return* digunakan maka dapat dikatakan bahwa suatu pengumuman yang mempunyai kandungan informasi akan memberikan *abnormal return* kepada pasar, sebaliknya yang tidak mengandung informasi tidak memberikan abnormal return kepada pasar.¹⁵

¹³Luluk As'adah, 2009 Pengaruh January Effect Terhadap Abnormal Return Dan Volume Perdagangan Pada Saham Di Jakarta Islamic Index (JII). Skripsi. UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, h. 4

¹⁴Tjipto Darmaji dan Hendy M. Fakhruddin, *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab* (Jakarta: Salemba Empat, 2001), h. 118

¹⁵Jogiyanto Hartono, *Pasar Efisiensi Secara Keputusan* (Jakarta: Gramedia, 2005), h. 63



Sumber: *finance.yahoo.com*, data diolah 2019

Gambar 1.1. Grafik index harga saham di *Jakarta Islamic Index* periode (2015-2018)

Dilihat dari grafik di atas tampak bahwa harga saham dalam 3 tahun terakhir, di bulan Desember menuju Januari mengalami kenaikan yang cukup signifikan, harga saham tertinggi terjadi pada tahun 2018 dimana di bulan Januari harga saham tertinggi senilai 787,120 dan tahun sebelumnya tidak mengalami kenaikan harga saham sebesar di bulan Januari tahun 2018.

Dari latar belakang di atas, judul yang menarik untuk diangkat menjadi penelitian yaitu **“Pengaruh *January Effect* Terhadap *Return Saham* Yang Terdaftar Di *Jakarta Islamic Index* Tahun 2016-2018”**.

D. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian di atas maka rumusan masalah yang diajukan dalam penelitian ini yaitu :

1. Apakah terdapat perbedaan *return* saham pada bulan Januari dengan bulan Desember ?
2. Apakah terdapat perbedaan *abnormal return* saham pada bulan Januari dengan bulan Desember ?

E. Tujuan Penelitian

- a. Untuk mengetahui perbedaan *return* saham antara bulan Januari dengan bulan Desember.
- b. Untuk mengetahui perbedaan *abnormal return* saham antara bulan Januari dengan bulan Desember.

F. Manfaat Penelitian

- a. Bagi peneliti, penelitian ini berguna untuk memperluas wawasan tentang anomali pasar dalam berinvestasi.
- b. Bagi Ilmu Pengetahuan, penelitian ini berguna untuk menambah referensi bagi yang berminat mendalami anomali pasar di bursa efek.
- c. Bagi Investor, penelitian ini berguna sebagai alat bantu mempertimbangkan keputusan pembelian saham di bursa efek.

BAB II

LANDASAN TEORI

A. *Signaling Theory*

Teori sinyal didasarkan adalah teori yang membahas tentang naik turun nya harga di pasar seperti harga saham, obligasi dan sebagainya. Sehingga akan memberikan pengaruh kepada pengambilan keputusan investor. tanggapan para investor terhadap sinyal positif dan negatif adalah sangat mempengaruhi kondisi pasar. Mereka akan beraksi dengan berbagai cara dalam menanggapi sinyal tersebut. Seperti memburu saham yang dijual murah atau melakukan tindakan dalam bentuk tidak beraksi seerti “*wait and see*” atau tunggu dan lihat dulu perkembangan yang ada baru kemudian mengambil tindakan. Dan untuk dipahami, keputusan *wait and see* bukan suatu yang tidak baik atau salah namun itu dilihat sebagai reaksi investor untuk menghindari timbulnya resiko yang besar.¹⁶

Teori sinyal memberikan informasi bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada investor. Sinyal ini mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen perusahaan untuk merealisasikan keinginan calon investor. Sinyal dapat berupa informasi atau promosi yang menyatakan perusahaan tersebut lebih baik dari perusahaan lain.

¹⁶ Urham Fahmi, *Manajemen Keuangan Perusahaan Dan Pasar Modal* (Jakarta: Mitra Wacana Media, 2014), h. 21

B. Pasar Modal

1. Pengertian Pasar Modal

Menurut Pasal 1 angka 13 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang pasar modal, pengertian pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.¹⁷

Secara umum pasar modal merupakan bertemunya penjual dan pembeli untuk melakukan transaksi dalam rangka memperoleh modal. Penjual dalam pasar modal merupakan perusahaan yang memerlukan modal (emiten), sehingga mereka berusaha untuk menjual efek-efek di pasar modal. Sedangkan pembeli (investor) adalah pihak yang ingin membeli modal di perusahaan yang menurut mereka menguntungkan.¹⁸

Pasar Modal menyediakan berbagai alternatif bagi para investor selain alternatif investasi lainnya, seperti; menabung di bank, membeli emas, asuransi, tanah dan bangunan, dan sebagainya. Pasar Modal bertindak sebagai penghubung antara para investor dengan perusahaan ataupun institusi pemerintah melalui perdagangan instrumen melalui jangka panjang seperti obligasi, saham, dan lainnya. Berlangsungnya fungsi pasar modal, adalah meningkatkan dan menghubungkan aliran

¹⁷ Ahmad Wardi Muslich, *Fiqh Muamalat, cet. 3* (Jakarta: Amzah, 2015), h. 567

¹⁸ Kasmir, *Bank Dan Lembaga Keuangan Lainnya* (Jakarta: PT. Rajagrafindo Persada 2000), h. 184

dana jangka panjang dengan "kriteria pasarnya" secara efisien yang akan menunjang pertumbuhan riil ekonomi secara keseluruhan.¹⁹

2. Fungsi Pasar Modal

Dalam dunia modern, pasar modal memiliki peran yang sangat strategis bagi penguatan ekonomi suatu negara. Banyak modal yang lari ke luar negeri, di samping karena merosotnya nilai uang, atau tingginya inflasi dan suku bunga di suatu negara, juga sebagai akibat tidak tersedianya alternatif investasi yang menguntungkan di negara bersangkutan.²⁰

Munir Fuadi, yang dikutip oleh M. Paulus Situmorang mengemukakan bahwa fungsi pasar modal adalah sebagai berikut :

- a. Sarana untuk menghimpun dana-dana masyarakat untuk disalurkan dalam kegiatan-kegiatan yang produktif
- b. Sumber pembiayaan yang mudah, murah dan cepat bagi dunia usaha pembangunan nasional
- c. Mendorong terciptanya kesempatan berusaha sekaligus menciptakan kesempatan kerja
- d. Mempertinggi efisiensi alokasi sumber produksi
- e. Memperkokoh beroperasinya mekanisme *financial market* dalam sistem moneter, karena pasar modal dapat dijadikan saran "*open market operation*" ketika dibutuhkan oleh bank sentral.

¹⁹Pandji Anoraga, *Pengantar Pasar Modal* (Jakarta: Rineka Cipta, 2007), h. 4

²⁰Ahmad Wardi Muslich, *Fiqh Muamalat*, cet. 3 (Jakarta: Amzah, 2015), h. 569

- f. Menekan tingginya tingkat bunga menuju suatu “*rate*” yang *reasonable*
- g. Sebagai alternatif investasi bagi para pemilik modal.

3. Instrumen Pasar Modal

Objek yang menjadi instrumen dalam kegiatan jualbeli di pasar modal adalah surat-surat berharga yang dalam istilah pasar keuangan disebut efek. Instrumen atau surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal, pada umumnya dapat dibedakan ke dalam surat berharga yang bersifat hutang dan surat berharga yang bersifat pemilikan. Secara garis besar, terdapat tiga macam instrumen yang diperdagangkan di pasar modal, yaitu:²¹

a. Instrumen Saham

Saham adalah tanda penyertaan modal pada suatu perusahaan perseroan terbatas.

b. Instrumen Obligasi

Obligasi adalah bukti pengakuan utang dari suatu perusahaan atau lembaga yang disebut dengan istilah *bonds issue*.

c. Instrumen Derivatif

Derivatis adalah turunan dari sekuritas utama, dalam hal ini saham derivatif yang banyak di kenal di indonesia ada dua macam yaitu :

²¹ Ahmad Wardi Muslich, *Fiqh Muamalat*,.... h. 570

c.1. Warrant

Warrant yaitu hak untuk membeli sebuah saham pada harga yang telah ditetapkan pada waktu yang telah ditetapkan. *Warrant* biasanya dikeluarkan oleh perusahaan sebagai pemanis untuk investasi ketika mereka mengeluarkan saham.

c.2. Right

Right mirip dengan *warrant*, yaitu hak untuk membeli saham pada harga tertentu dan pada waktu yang telah ditetapkan. Perbedaan dengan *warrant* adalah *right* masa pedagangannya sangat singkat, hanya berkisar antara satu atau dua minggu.²²

4. Instrumen Reksa Dana

Reksa dana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam Portofolio Efek oleh Manajer Investasi.²³

C. Pasar Modal Syariah

Kegiatan pasar modal di Indonesia diatur dalam UU. No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM). Undang-undang pasar modal tidak membedakan apakah kegiatan pasar modal tersebut dilakukan dengan prinsip-prinsip syariah atau tidak. Dengan demikian, berdasarkan UUPM

²² *Ibid*, h. 574.

²³ *Ibid*, h. 575.

kegiatan pasar modal Indonesia dapat dilakukan sesuai dengan prinsip-prinsip syariah.²⁴

Pasar modal berbasis syariah di Indonesia secara resmi diluncurkan pada tanggal 14 Maret 2003 bersamaan dengan penandatanganan MOU antara Bapepam-LK dengan Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI). Setelah resmi diluncurkan produk-produk pasar modal syariah pada tanggal 14 Maret 2003, instrumen-instrumen pasar modal berbasis syariah yang telah terbit sampai dengan saat ini adalah sebagai berikut :²⁵

a. Saham Syariah

Saham merupakan surat berharga yang merepresentasikan penyertaan modal ke dalam suatu perusahaan. Sementara dalam prinsip syariah, penyertaan modal dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang tidak melanggar prinsip-prinsip syariah, seperti bidang perjudian, riba, memproduksi barang yang diharamkan seperti bir, dan lain-lain.

b. Obligasi Syariah

Obligasi Syariah adalah suatu surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan Emiten kepada pemegang Obligasi Syariah yang mewajibkan Emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang Obligasi Syariah

²⁴Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah* (Jakarta: Sinar Grafika, 2007), h. 3

²⁵*Ibid*, h. 4.

berupa bagi hasil/margin/fee serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo²⁶

c. Reksadana Syariah

Reksa Dana Syariah adalah reksa dana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip syariah Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik harta (shahib, al-mal/ rabb al-mal) dengan manajer investasi sebagai wakil shahib al-mal, maupun antara manajer investasi sebagai wakil shahib al-mal dengan pengguna investasi.²⁷

d. Efek Beragun Aset Syariah (EBA Syariah)

EBAS adalah efek yang diterbitkan oleh kontrak investasi kolektif EBA syariah yang portofolionya terdiri dari aset keuangan berupa tagihan yang timbul dari surat berharga komersial, tagihan yang timbul kemudian hari, jual beli pemilikan aset fisik oleh lembaga keuangan, efek bersifat investasi/ arus kas serta aset keuangan setara, yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah.²⁸

e. Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD)/ *Rights Issue*

Hak memesan efek terlebih dahulu (HMETD) syariah adalah hak yang melekat pada saham yang termasuk dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang memungkinkan para pemegang saham yang ada untuk membeli efek baru; termasuk saham, efek yang

²⁶Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor: 32/DSN-MUI/IX/2002 Tentang Obligasi Syari'ah

²⁷Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor: 20/DSN-MUI/IV/2001 Tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi Untuk Reksa Dana Syari'ah

²⁸Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, cet ke 2 (Jakarta: Kencana, 2010), h. 152

dapat di konversikan menjadi saham dan waran, sebelum ditawarkan kepada pihak lain. Hak tersebut wajib di alihkan.²⁹

f. Warran Syariah

Warran berdasarkan prinsip syariah adalah efek yang diterbitkan oleh suatu perusahaan yang memberikan hak kepada pemegang efek yang termasuk dalam Daftar Efek Syariah (DES) untuk memesan saham dan emiten pada harga tertentu untuk jangka waktu 6 (enam) bulan atau lebih sejak diterbitkannya.³⁰

D. Jakarta Islamic Index (JII)

Dilihat dari sisi syariah, pasar modal adalah salah satu sarana atau produk muamalah. Transaksi didalam pasar modal, menurut prinsip hukum syariah tidak dilarang atau dibolehkan sepanjang tidak terdapat transaksi yang bertentangan dengan ketentuan yang telah digariskan oleh syariah. Sebagai upaya dalam mendukung terwujudnya pasar modal Indonesia menjadi penggerak ekonomi nasional yang tangguh dan berdaya saing global sebagaimana tertuang dalam cetak biru pasar modal Indonesia, perlu dilakukan secara terus menerus untuk menyempurnakan dan mengembangkan infrastruktur pasar modal menuju kearah yang lebih baik lagi.³¹

Salah satu faktor bagi terciptanya pasar modal Indonesia yang tangguh dan berdaya saing global dimaksud adalah dengan tersedianya fasilitas dan

²⁹Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor: 65/DSN-MUI/III/2008 Tentang Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) Syariah

³⁰Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor: 66/DSN-MUI/III/2008 Tentang Waran Syariah

³¹Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah* (Jakarta: Sinar Grafika, 2007), h. 27

instrumen pasar modal Indonesia yang mampu bersaing dengan instrumen pasar modal negara-negara lain. Sehubungan dengan itu, di tengah kemerosotan tingkat pertumbuhan ekonomi nasional, yang juga berimbas ke sektor pasar modal selaku subsistem dari perekonomian nasional Indonesia kini industri pasar modal Indonesia, kini industri pasar modal Indonesia mulai melirik pengembangan penerapan prinsip syariah Islam sebagai alternatif instrumen investasi dalam kegiatan pasar modal di Indonesia.³²

Dalam rangka mengembangkan pasar modal syariah, PT. Bursa Efek Jakarta (BEI) bersama dengan PT. Danareksa Investment Management (DIM) telah meluncurkan indeks saham yang dibuat berdasarkan syariah Islam, yaitu *Jakarta Islamic Index (JII)*. *Jakarta Islamic Index* terdiri atas 30 jenis saham yang dipilih dari saham-saham yang sesuai syariah Islam.³³

Saham syariah merupakan efek berbentuk saham yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah di Pasar Modal. Definisi saham dalam konteks saham syariah merujuk kepada definisi saham pada umumnya yang diatur dalam undang-undang maupun peraturan OJK lainnya. Ada dua jenis saham syariah yang diakui di pasar modal Indonesia. Pertama, saham yang dinyatakan memenuhi kriteria seleksi saham syariah berdasarkan peraturan OJK Nomor 35/POJK.04/2017 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah, kedua adalah saham yang dicatatkan

³²*Ibid*, h. 28.

³³Andri Soemitra, *ibid.*, h. 63.

sebagai saham syariah oleh emiten atau perusahaan publik syariah berdasarkan peraturan OJK no. 17/POJK.04/2015.

Semua saham syariah yang terdapat di pasar modal syariah Indonesia, baik yang tercatat di BEI maupun tidak, dimasukkan ke dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang diterbitkan oleh OJK secara berkala, setiap bulan Mei dan November. Saat ini, kriteria seleksi saham syariah oleh OJK adalah sebagai berikut;

Emiten tidak melakukan kegiatan usaha sebagai berikut:

a. Perdagangan yang dilarang menurut syariah, antara lain:

1. Perdagangan yang tidak disertai dengan penyerahan barang/ jasa.

2. Pedagangan dengan penawaran/ permintaan palsu.

b. Jasa keuangan ribwai, antara lain:

1. Bank berbasis bunga.

2. Perusahaan berbasis bunga.

c. Jual beli risiko yang mengandung unsur ketidakpastian (*gharar*) dan/atau judi (*maisir*), antara lain asuransi konvensional.

d. Memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan, dan/atau menyediakan antara lain:

1. Barang atau jasa haram zatnya (*haram li-dzatihi*).
2. Barang atau jasa haram bukan karena zatnya (*haram lighairihi*) yang ditetapkan oleh DSN MUI.
3. Barang atau jasa yang merusak moral dan/atau bersifat mudarat.

e. Melakukan transaksi yang mengandung unsur suap (*risywah*);
dan

Emiten memenuhi rasio-rasio keuangan sebagai berikut:

- a. Total utang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total aset tidak lebih dari 45% (empat puluh lima per seratus) atau
- b. Total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan usaha (*revenue*) dan pendapatan lain-lain tidak lebih dari 10% (sepuluh per seratus).

Perhitungan JII dilakukan oleh Bursa Efek Jakarta dengan menggunakan metode perhitungan indeks yang telah ditetapkan Bursa Efek Jakarta, yaitu dengan bobot (*market capital weighted*).

E. Efisiensi Pasar Modal

Suatu teori yang disebut hipotesis pasar efisien (*efficient markets hypothesis*) EMH menyatakan bahwa saham selalu dalam keadaan ekuilibrium, dan investor terus “mengalahkan pasar” secara konsisten adalah hal yang mustahil. Jika pasar benar-benar efisien, maka harga saham akan cepat melakukan penyesuaian terhadap seluruh informasi yang relevan begitu informasi tersebut tersedia. Para teoritis keuangan membahas tiga bentuk efisiensi pasar.³⁴

a. Efisiensi Bentuk Lemah

Bentuk Lemah (*weak Form*) yakni bahwa seluruh informasi yang dimuat dalam pergerakan harga saham masa lalu akan sepenuhnya tercermin dalam harga pasar saat ini.

b. Efisiensi Bentuk Semi Kuat

Bentuk semikuat (*semistrong form*) yakni bahwa harga pasar saat ini mencerminkan seluruh informasi yang tersedia kepada publik. Dampaknya yaitu ketika informasi dirilis kepada publik, harga saham akan merespons hanya jika informasi itu berbeda dari yang diharapkan.

³⁴Brigham dan Houston, *Essentials Of Financial Management* (Jakarta Selatan: Salemba Empat, 2014) Edisi 11-Buku 1, h. 212

c. Efisiensi Bentuk Kuat

Bentuk kuat (*strong form*) yakni bahwa harga pasar saat ini mencerminkan informasi yang relevan, entah itu tersedia bagi publik atau secara pribadi. Jika bentuk ini berlaku, bahkan orang dalam sekali pun mustahil akan mendapatkan pengembalian *abnormal* yang tinggi dalam bursa saham.³⁵

F. Anomali Pasar

Anomali adalah suatu bentuk fenomena yang berada di pasar. Pada anomali ditemukan berbagai macam hal-hal yang seharusnya tidak ada menjadi efisiensi yang benar-benar ada. Artinya suatu peristiwa dapat dimanfaatkan untuk memperoleh *abnormal return*. Dengan kata lain adanya kemungkinan seorang investor untuk memperoleh *abnormal return* dengan mengandalkan suatu peristiwa tertentu (Gumanti dan Utami, 2002, h.54). Ada empat anomali yakni, anomali perusahaan, anomali musiman, anomali peristiwa, dan anomali akuntansi. Salah satu kategori anomali musiman yang terjadi adalah *January Effect*.³⁶ Beberapa anomali pasar tersebut dijelaskan secara terperinci sebagai berikut:

- a. *Size Effect* adalah anomali perusahaan yang diungkapkan oleh Banz (1981) melalui studinya yang menunjukkan bahwa *excess return* yang diperoleh perusahaan berukuran kecil cenderung lebih tinggi dibandingkan perusahaan berukuran besar.

³⁵*Ibid.*, h. 216.

³⁶Elvira dan Titin. 2013 "Pengaruh January Effect Terhadap Abnormal Return Pada Saham Sektor Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia(BEI)". Jurnal Akuntansi. STIE MDP, h. 2

- b. *The day of the week effect* adalah anomali dimana perbedaan hari perdagangan berpengaruh terhadap *return* saham dalam satu minggu.
- c. *Holiday effect*, menunjukkan kecenderungan *return* saham pada satu hari sebelum libur dan *return* saham sehari setelah libur lebih tinggi dibandingkan hari-hari biasa.
- d. *Turn of the month effect* yaitu anomali dimana tingkat pengembalian pada awal bulan selalu lebih tinggi atau positif dibandingkan akhir bulan yang bisa mencapai negatif dan *turn of the year effect* apabila perbedaan return terkait dengan waktu di sekitar pergantian tahun.
- e. *January Effect*, adalah anomali musiman yang memperlihatkan apabila *return* di bulan januari cenderung lebih tinggi dibandingkan *return* di bulan lain.³⁷

G. January Effect

January effect merupakan anomali musiman, dimana *return* saham membentuk pola naik pada bulan Januari dan pola tersebut mengalami pengulangan lebih dari satu periode. Adanya January Effect merupakan suatu kondisi dimana pada bulan Januari harga saham meningkat lebih tinggi dibandingkan bulan lainnya.

Terdapat tiga faktor penyebab terjadinya *January Effect*, yaitu *Tax-Loss Selling*, *Window Dressing*, dan *Small's Stock Beta*. *Tax-Loss Selling*

³⁷Muniya Alteza. 2007 "Efek Hari Perdagangan Terhadap Return Saham: Suatu Telaah Atas Anomali Pasar Efisien". Jurnal Manajemen. Vol. 3. h. 36

adalah menjual saham-saham dengan nilai yang rendah yang dilakukan untuk pengurangan hutang pajak, *Window Dressing* dilakukan untuk memperbaiki portofolio akhir tahun yang dimiliki perusahaan agar terlihat baik, dan *Small's Stock Beta* adalah kecenderungan ketika pada bulan Januari, perusahaan kecil lebih memberikan tingkat return yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan besar.³⁸

H. Instrumen Saham

Ada dua jenis saham yang biasa dipasarkan di pasar modal, yaitu :

1. Saham biasa

Yaitu sejenis saham di mana pemegangnya mewakili kepemilikan di perusahaan sebesar modal yang ditanam. Keuntungan yang didapatkan oleh pemegang saham ini berupa deviden yang berasal dari keuntungan perusahaan. Apabila perusahaan mendapat keuntungan maka pemegang saham akan mendapatkan deviden sebesar alokasi yang ditetapkan oleh Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Namun, apabila perusahaan suatu saat dilikuidasi atau bangkrut maka pemegang saham jenis ini merupakan pihak yang paling akhir mendapatkan hak atas aset perusahaan setelah semua kewajiban perusahaan dilunasi dan pemegang saham preferen dibayar sebesar par sekuritas mereka.

Selain keuntungan berupa deviden, pemegang saham bisa juga mendapatkan keuntungan dari selisih nilai beli dengan ilai jual sahamnya. Keuntungan ini disebut *capital gain*. Sebaliknya jika harga

³⁸Dinda Mutia Sari dan V. Santi Paramita,"Analisis January Effect Pada Retrun Saham , Abnormal Return, dan Trading Volume Activity Untuk Kelompok Saham Indeks LQ-45 Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2013-2016". Universitas Jendral Achmad Yani

saham mengalami penurunan maka pemegang saham ini akan mengalami kerugian yang disebut *capital loss*.³⁹

2. Saham Preferen

Saham preferen yaitu saham gabungan antara obligasi dan saham biasa. Artinya selain memiliki karakteristik sebagai obligasi, juga memiliki karakteristik saham biasa. Karakteristik obligasi misalnya, saham preferen memberikan hasil yang tetap seperti bunga obligasi. Memiliki karakteristik saham biasa, sebab tidak selamanya saham preferen bisa memberikan penghasilan seperti yang dikehendaki pemegangnya. Apabila suatu ketika emiten mengalami kerugian maka pemegang saham preferen mungkin tidak menerima pembayaran deviden yang sudah ditetapkan sebelumnya.

Ciri yang penting dari saham preferen adalah sebagai berikut :⁴⁰

- a. Memiliki hak utama atas deviden
- b. Hak utama Atas aktiva perusahaan
- c. Penghasilan tetap
- d. Jangka waktu yang terbatas
- e. Tidak mempunyai hak suara

³⁹Ahmad Wardi Muslich, *Fiqh Muamalat, cet. 3* (Jakarta: Amzah, 2015), h. 571

⁴⁰*Ibid*, h. 572.

I. Return Saham

Return sesungguhnya merupakan *return* yang terjadi pada waktu ke t yang merupakan selisih harga sekarang relatif terhadap harga sebelumnya atau dapat dihitung dengan rumus :⁴¹

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Dimana:

R_{it} = *return* saham perusahaan ke- i selama periode ke- t

P_{it} = harga saham perusahaan ke- i selama periode ke- t

P_{it-1} = harga saham perusahaan ke- i selama periode ke- $t-1$

J. Abnormal Return Saham

Abnormal return atau *excess return* adalah kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal dapat dihitung dengan rumus market model :⁴²

$$E(R_{it}) = \alpha_i + \beta_i \cdot R_{mt} + \epsilon_{it}$$

Dimana:

$E(R_{it})$ = *return* ekspektasi sekuritas kepada periode estimasi t

α_i = *intercept*, independen terhadap R_{mt}

β_i = *slope*, resiko sistematis, dependen terhadap R_{mt}

R_{mt} = *return* pasar, yang dihitung dengan rumus :

$$R_{mt} = \frac{IHS_{Gt} - IHS_{Gt-1}}{IHS_{Gt-1}}$$

ϵ_{it} = kesalahan residu sekuritas i pada periode estimasi ke t

⁴¹Jogiyanto Hartono, *Pasar Efisiensi Secara Keputusan* (Jakarta: Gramedia, 2005), h.44

⁴²*Ibid.*, h. 47.

K. Saham Dalam Persepektif Ekonomi Islam

1. Pengertian Saham Syariah

Saham merupakan surat berharga keuangan yang diterbitkan oleh suatu perusahaan saham patungan sebagai suatu alat untuk meningkatkan modal jangka panjang. Para pembeli saham membayarkan uang pada perusahaan, dan mereka menerima sebuah sertifikat saham sebagai tanda bukti kepemilikan mereka atas saham-saham dan kepemilikan mereka dicatat dalam daftar saham perusahaan. Para pemegang saham dari sebuah perusahaan merupakan pemilik-pemilik yang disahkan secara hukum, dan berhak untuk mendapatkan bagian dari laba yang diperoleh oleh perusahaan dalam bentuk deviden.⁴³

Suatu saham dapat dikategorikan sebagai saham syariah jika saham tersebut diterbitkan oleh emiten dan perusahaan publik yang secara jelas menyatakan dalam anggaran dasarnya bahwa kegiatan usaha emiten dan perusahaan publik tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah.⁴⁴

2. Dasar Hukum Jual Beli Saham Syariah

Aturan dan norma jual beli saham tetap mengacu kepada pedoman jual beli barang pada umumnya, yaitu terpenuhinya rukun, syarat, aspek, 'an-taradhin, serta terhindar dari unsur maysir, gharar, riba, dan najasyi.

Allah SWT berfirman dalam surat An-Nisa ayat 29 :

⁴³Abdul Manan., *Hukum Ekonomi Syariah Dalam Perspektif Kewenangan Peradilan Agama*, (Jakarta; Kencana, 2012), h. 284

⁴⁴Anna Nurlita, 2014, *Investasi Pasar Modal Syariah Dalam Kajian Islami*, Jurnal, UIN Sultan Syarif Kasim Riau, h. 9

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ
تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ
بِكُمْ رَحِيمًا

Artinya : *“Hai orang yang beriman! Janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama suka di antara kamu, ...”* (QS. al-Nisa“ [4]: 29)

Dilihat dari perkembangnya saham syariah di Indonesia juga diperkuat dengan adanya fatwa-fatwa ulama kontemporer tentang hak jual beli saham semakin memperkuat landasan diperbolehkannya jual beli saham. Dalam kumpulan fatwa Dewan Syariah Nasional Saudi Arabia yang diketuai oleh Syekh Abdul Aziz Ibn Abdillah Ibn Baz jilid 13 bab jual beli, tentang hukum jual beli saham yang dinyatakan sebagai berikut :⁴⁵

إِذَا كَانَتْ الْأَسْهُمُ لَا تُمَثَّلُ نُقُودًا تَمَثِيلًا كُلِّيًّا أَوْ غَالِبًا وَ إِنَّمَا
تُمَثَّلُ رِضًا أَوْ سَيَّارَاتٍ أَعْمَارَاتٍ أَوْ نَحْوِ ذَلِكَ. جَازَا بَيْنَهُمَا وَ
شَرَاؤُهَا بِثَمَنٍ حَالٍ أَوْ مُؤَجَّلٍ عَلَى دَفْعَةٍ أَوْ دَفْعَاتٍ، لِعُمُومِ أدِلَّةِ
جَوَازِ الْبَيْعِ وَ الشَّرَاءِ

Artinya : *“jika saham yang diperjualbelikan tidak serupa dengan uang secara utuh apa adanya, akan tetapi hanya representasi dari sebuah aset seperti tanah, mobil pabrik dan sejenisnya, dan hal tersebut merupakan sesuatu yang telah diketahui oleh penjual dan pembeli, maka diperbolehkan hukumnya untuk diperjualbelikan dengan harga tunai ataupun tangguh, yang dibayarkan secara kontan ataupun beberapa kali pembayaran, berdasarkan keumuman dalil tentang bolehnya jual beli”*⁴⁶

⁴⁵Ahmad Faqih, 2018, *Iqtisad Jual Beli Saham Syari'ah Persepektif Ekonomi Islam*, Jurnal, Universitas Wahid Semarang, h. 52

⁴⁶Muhammad Heykal dan Nurul Huda. *Lembaga Keuangan Islam* (Jakarta: Kencana, 2012), h. 225

L. Tinjauan Pustaka

Berdasarkan peninjauan pustaka dari beberapa penelitian yang pernah dilakukan sebelumnya yang berkaitan dengan “Pengaruh *January Effect* Terhadap *Return* Saham Yang Terdaftar Di *Jakarta Islamic Index*” yaitu :

1. Luluk As’adah dengan judul penelitian “Pengaruh *January Effect* Terhadap *Abnormal Return* Dan Volume Perdagangan Pada Saham Di *Jakarta Islamic Index* (JII)”. Skripsi. Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta. 2009. Penelitian ini memakai penelitian deskriptif, dengan model analisis *event study*, dengan metode *paired sample t-test*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak ada korelasi antara *abnormal return* dengan *tax-loss selling* maupun *window dressing*, dengan kata lain tidak terdapat Januari efek dilihat dari *abnormal return* maupun volume perdagangan.⁴⁷
2. Ni Made W. Pradnyaparamita dan Henny Rahyuda dalam penelitiannya mengenai “Penguji Anomali Pasar *January Effect* Pada Perusahaan LQ45 Di Bursa Efek Indonesia”. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui adanya *abnormal return* saham pada bulan Januari dan bulan lainnya di perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil pengujian menggunakan program SPSS melalui uji t, menunjukkan bahwa rata-rata *abnormal return* saham tertinggi terjadi pada bulan Januari yakni sebesar -0,02055 dan terendah pada bulan lainnya yaitu sebesar -7,23661. Hasil pengujian

⁴⁷Luluk As’adah, Pengaruh *January Effect* Terhadap *Abnormal Return* Dan Volume Perdagangan Pada Saham Di *Jakarta Islamic Index* (Jii), Skripsi, Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta, 2009

menunjukkan antar dua variabel adalah sebesar $-0,210$ dengan signifikansi $0,075 > 0,05$ artinya tidak ada hubungan korelasi antara sebelum dan sesudah *January Effect*. Terjadi peningkatan *abnormal return* saham sebesar $0,2102$ atau $0,04$ akibat adanya fenomena *January Effect*. Rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah *January Effect* pada periode Februari 2009 – Januari 2014 yaitu sebesar $-7,216$ dengan *standard deviation* sebesar $14,618$, t sebesar $-4,454$ dengan signifikansi sebesar 0 . Signifikansi (*2-tailed*) menunjukkan $0,000 < 0,05$, maka terdapat perbedaan yang signifikan pada *abnormal return* saham bulan Januari dengan bulan selain Januari pada perusahaan LQ45 di BEI selama periode penelitian.⁴⁸

3. Fitri Aprilia Sari dan Eka Ardhani Sisdyani dalam penelitiannya mengenai “Analisis *January Effect* Di Pasar Modal Indonesia”. *January effect* adalah salah satu anomali pasar yang dapat terjadi di pasar modal. *January effect* merupakan suatu kondisi dimana pada bulan Januari cenderung rata-rata *return* saham bulanannya lebih tinggi dibandingkan dengan bulan-bulan lainnya. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui adanya perbedaan *return* saham pada bulan Januari dengan bulan selain Januari. Jika terdapat perbedaan maka *January effect* terjadi di pasar modal Indonesia, begitu pula sebaliknya. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang tercatat di BEI tahun 2012. Metode penentuan sampel menggunakan metode

⁴⁸Ni Made W. Pradnyaparamita Dan Henny Rahyuda, “Pengujian Anomali Pasar *January Effect* Pada Perusahaan Lq45 Di Bursa Efek Indonesia”, *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 6. No. 7 (Tahun 2017), h. 3513

probability sampling dengan teknik *stratified proporsional random sampling*. Dari 467 perusahaan yang tercatat di BEI pada tahun 2012 dipilih sampel sebanyak 82 perusahaan dengan menggunakan rumus Slovin. Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Uji *One Way ANOVA*. Hasil analisis data menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan *return* saham pada bulan Januari dengan bulan selain Januari di pasar modal Indonesia, sehingga dapat disimpulkan bahwa di pasar modal Indonesia tidak terjadi *January effect*.⁴⁹

4. Mellina Audina dan Kazia Laturette dalam penelitiannya mengenai “*January Effect* Pada Sektor Property, *Real Estate*, dan *Building Construction* di Bursa Efek Indonesia”. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor property, real estate, dan building construction yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2016. Penelitian ini menggunakan analisis kuantitatif. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui adanya perbedaan signifikan antara rata-rata abnormal return saham bulan Januari dengan rata-rata abnormal return selain bulan Januari (Februari hingga Desember). Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Dari 56 perusahaan property, real estate, dan building construction yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dipilih sampel sebanyak 38 perusahaan. Metode penentuan sampel yang digunakan adalah purposive sampling. Data di analisis dengan menggunakan independent sample t-test dengan uji

⁴⁹Fitri Aprilia Sari Dan Eka Ardhani Sisdyani, “Analisis *January Effect* Di Pasar Modal Indonesia”, E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, Vol. 6. No.2 (Tahun 2014), h. 237

normalitas Shapiro-Wilk test. Hasil analisis penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat January effect pada sektor property, real estate, dan building construction di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014 hingga tahun 2016.⁵⁰

5. Deci Jani Sulastri dalam skripsinya mengenai “Analisis Abnormal Return Saham Sebelum Dan Sesudah Peristiwa January Effect (Studi Pada Perusahaan Lq45 Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2012)”. Tahun baru merupakan semangat baru bagi investor. Pada bulan ini investor menanamkan kembali modalnya di pasar saham setelah pada bulan Desember mereka menjual saham untuk menghindari pajak dan merealisasikan *capital gain*. Fenomena ini oleh para investor dan para pengamat pasar modal disebut dengan *January effect*. Anomali pasar seperti ini biasanya dijadikan acuan investor dalam keputusan membeli, menjual, atau mempertahankan saham yang mereka miliki. Terjadinya *January effect* ini karena dipicu oleh tindakan *fund manager* pada akhir tahun menjual saham-saham mereka karena dinilai kurang baik. Selanjutnya, para *fund manager* tersebut membeli kembali saham pada bulan Januari. Mereka beranggapan saham-saham pada awal tahun mempunyai prospek yang baik. Tindakan para *fund manager* tersebut disebut dengan *windows dressing*. Penyebab lain adanya *January effect* adalah para investor menjual saham-saham yang mereka miliki untuk mengurangi beban pajak. Tindakan para investor

⁵⁰Mellina Audina Dan Kazia Laturette, “January Effect Pada Sektor Property, Real Estate, Dan Building Construction Di Bursa Efek Indonesia”, *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, Vol. 5. No. 1 (Tahun 2017), h. 1337

tersebut disebut dengan *tax-loss selling*. Penelitian ini menguji pengaruh *January effect* pada saham perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Terdapat 14 perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini, dimana seleksi dilakukan dengan *purposive sampling* dari perusahaan-perusahaan yang terdaftar pada LQ45 dari Desember tahun 2007 hingga Januari tahun 2012. Penelitian ini menggunakan model analisis *event studies*. Metode yang digunakan adalah metode *paired sample t-test* untuk mengetahui adanya perbedaan rata-rata *abnormal return* bulan Januari dengan rata-rata *abnormal return* bulan Desember pada periode 2007-2012. Hasil uji statistic *paired sample t-test* rata-rata *abnormal return* bulan Januari dengan rata-rata *abnormal return* bulan Desember tidak signifikan pada level 5%. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan pada rata-rata *abnormal return* bulan Januari dengan rata-rata *abnormal return* bulan Desember pada setiap periode. Dengan demikian, fenomena *January effect* tidak terjadi di perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2012.⁵¹

6. Indah Fitriyani dan Maria M. Ratna Sari dalam penelitiannya mengenai “Analisis *January Effect* Pada Kelompok Saham Indeks Lq-45 Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011”. *January effect* terjadi akibat adanya perusahaan yang berstrategi untuk memperbaiki laporan

⁵¹ Deci Jani Sulastri , Skripsi S1: “Analisis Abnormal Return Saham Sebelum Dan Sesudah Peristiwa *January Effect* (Studi Pada Perusahaan Lq45 Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2012) (*Abstrak*)”, Skripsi, Program Studi Manajemen Program Sarjana, (Bandung: Universitas Widyatama, 2013).

keuangannya. Perusahaan akan menjual saham-saham yang memiliki nilai rendah di akhir tahun dan menjual saham-saham yang menguntungkan untuk menarik kembali para investor di awal tahun berikutnya. *January effect* adalah anomali yang menyajikan *return* saham rendah terjadi di bulan Desember dan *return* saham tertinggi terjadi di bulan Januari. Proksi yang digunakan adalah *return* saham, *abnormal return*, dan *trading volume activity*. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang secara statis antara tahun 2009 sampai tahun 2011 berada dalam kelompok indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia. Metode penentuan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan metode *judgement sampling*. Alat analisis yang digunakan adalah uji *one way anova*. Hasil analisis penelitian menunjukkan bahwa melihat *return* saham dan *abnormal return* maka fenomena *January effect* terjadi di Bursa Efek Indonesia, sedangkan dari *trading volume activity*, *January effect* tidak terjadi di Bursa Efek Indonesia.⁵²

7. Wiwit Rahayuningsih dalam skripsinya mengenai “Pengaruh *January Effect* dan *Size Effect* Terhadap *Return* Saham di *Jakarta Islamic Index* (JII) Tahun 2010-2013”. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah saham perusahaan-persahaan yang terdaftar pada *Jakarta Islamic Index* (JII). Sedangkan sampelnya adalah saham perusahaan yang terdaftar pada JII periode penelitian selama 4 tahun yaitu dari bulan Januari 2010

⁵²Indah Fitriyani Dan Maria M. Ratna Sari, “Analisis *January Effect* Pada Kelompok Saham Indeks Lq-45 Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011”, *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol. 4. No.2 (Tahun 2013), h. 421

sampai Desember 2013. Analisis statistik yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan analisis komparatif dengan variabel *one sample test* untuk uji *January effect* dan uji regresi linier sederhana untuk uji *size effect*. Hasil Penelitian ini menunjukkan bahwa *January effect* tidak berpengaruh terhadap *return* saham selama periode penelitian yaitu tahun 2010-2013 di Jakarta Islamic Index. Berdasarkan hasil perhitungan dengan uji *one sample test* diperoleh nilai *return* saham tertinggi terjadi pada bulan April sebesar 2.0218 sedangkan pada bulan Januari memperoleh nilai *return* saham 0.407 sebagai perolehan *return* tertinggi kedua. Sedangkan antara *size* atau ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham dimana nilai signifikansi yang dihasilkan memperoleh nilai 0.596 dan lebih besar dari 0.05.⁵³

8. Eka Dewi Lestari dalam skripsinya mengenai “Kriteria *January Effect* Yang Meliputi Harga Saham, Volume Perdagangan Saham, Dan *Return* Saham Pada Saham Jakarta Islamic Index (Jii) Periode 2007-2012”. Bulan Januari merupakan awal dari sebuah tahun baru, pada bulan ini kebanyakan para investor kembali menanamkan modalnya di pasar saham setelah pada bulan Desember mereka menjual saham untuk mengurangi pajak dan merealisasikan *capital gain*. Fenomena ini disebut *January effect* untuk para investor dan para pengamat pasar modal. Terjadinya *January effect* dipicu karena adanya *fund manager*

⁵³Wiwit Rahayuningsih, 2015 “Pengaruh *January Effect* dan *Size Effect* Terhadap *Return Saham* di Jakarta Islamic Index (JII) Tahun 2010-2013 (Abstrak)”, Skripsi, Program Studi Manajemen Program Sarjana, Malang: UIN Malik Ibrahim.

pada akhir tahun yang menjual saham-saham yang dinilai kurang baik. Selanjutnya pada bulan Januari para *fund manager* membeli saham kembali. Mereka beranggapan bahwa membeli saham pada awal tahun mempunyai prospek yang baik. Tindakan *fund manager* tersebut disebut dengan *windows dressing*. Penyebab lain terjadinya *January effect* adalah para investor menjual sahamnya pada akhir tahun untuk mengurangi beban pajak atau biasa disebut dengan *tax-loss selling*. Penelitian ini meneliti kriteria *January effect* yang meliputi harga saham, volume perdagangan saham, dan return saham pada saham Jakarta Islamic Index (JII) periode Desember 2007 sampai Januari 2012. Penelitian ini menggunakan analisis diskriminan. Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan untuk menganalisis harga saham, volume perdagangan saham, dan *return* saham pada kondisi sebelum dan pada saat bulan Januari hanya volume perdagangan yang menunjukkan nilai signifikansi 0,001 ($0,001 < 0,05$) sangat jauh dibawah 0,05 sedangkan harga saham dan *return* saham nilai signifikansinya $> 0,05$. Namun pada beberapa analisis diskriminan, sebuah variabel yang tidak lolos uji otomatis dikeluarkan. Sehingga di analisis selanjutnya *return* saham nilai signifikansinya 0,036 ($0,036 < 0,05$) di bawah 0,05. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa investor di Bursa Efek Indonesia tidak mengambil keuntungan dari fenomena anomali *January effect* untuk mendapatkan *return* yang tinggi, namun apabila dilihat dari volume perdagangan saham pada bulan Januari

banyak investor membeli saham yang memiliki harga saham cukup rendah yang menyebabkan volume perdagangan tinggi di bulan Januari.⁵⁴

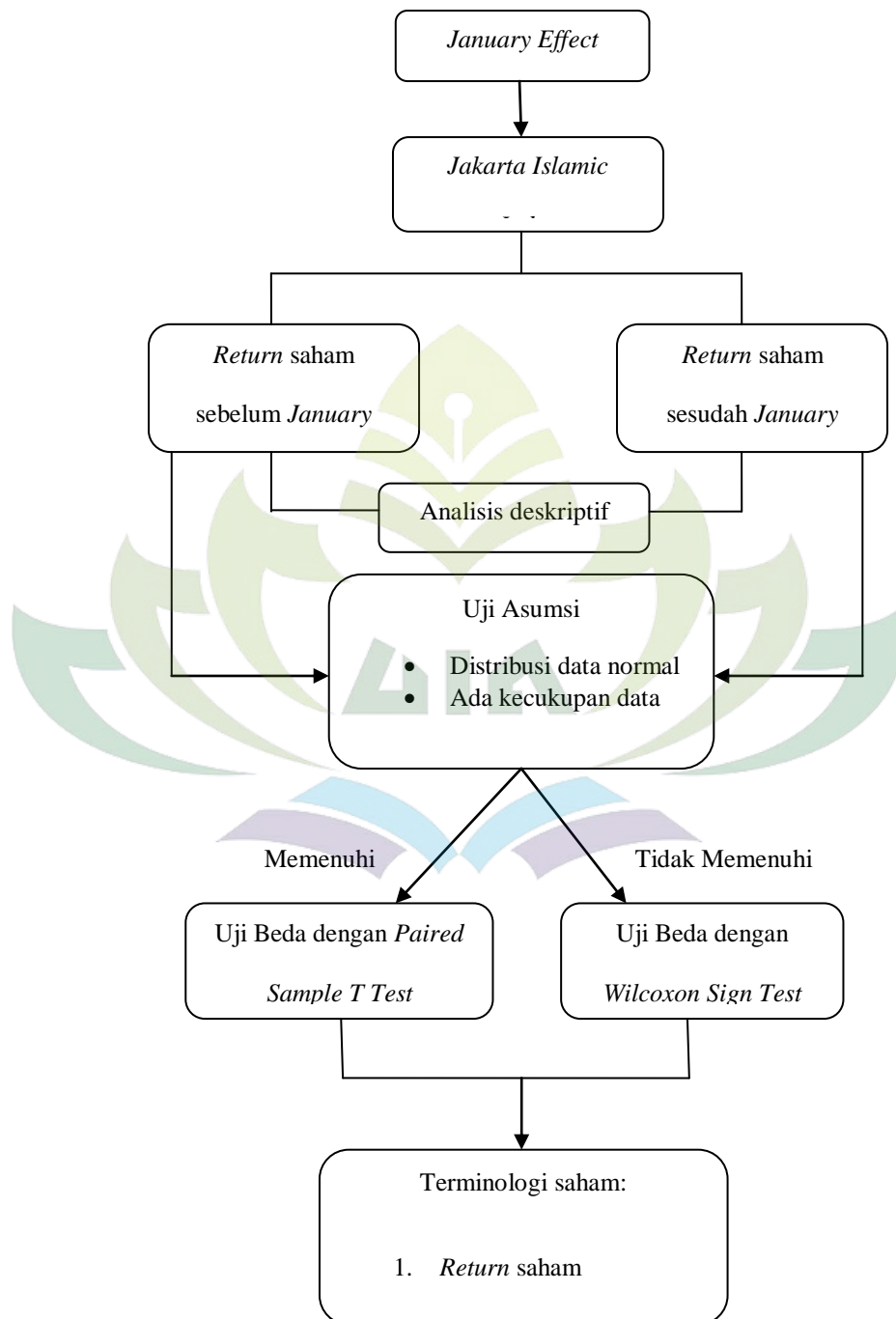
Berdasarkan peninjauan pustaka dari beberapa penelitian yang pernah dilakukan sebelumnya, ditemukan bahwa mayoritas penelitian menyatakan bahwa pada tahun 2007 hingga 2015 *January Effect* tidak terjadi di Indonesia sedangkan sisanya menyatakan bahwa *January Effect* terjadi di Indonesia. Akan tetapi, dampak yang ditimbulkan tidak terlalu menguntungkan bagi investor pasar modal, baik pada saham syariah, maupun konvensional. Sebagai pembaharuan, peneliti akan meneliti tentang fenomena *January Effect* pada tahun 2016-2018 di *Jakarta Islamic Index* sedangkan mayoritas peneliti di atas meneliti di Bursa Efek Indonesia.

M. Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran merupakan model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah didefinisikan sebagai masalah yang penting. Dalam gambar kerangka pemikiran penulis mencoba menggambarkan uraian bagaimana hasil analisis dari *Return Saham* dan *Abnormal Return Saham* terdapat perbedaan terhadap bulan lainnya selain bulan Januari.

⁵⁴Eka Dewi Lestari, 2013 “*Kriteria January Effect Yang Meliputi Harga Saham, Volume Perdagangan Saham, Dan Return Saham Pada Saham Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2007-2012 (Abstrak)*”, Skripsi, Program Studi Manajemen Program Sarjana, Bandung: Universitas Widyatama.

Dari uraian landasan teori diatas, maka kerangka pemikiran dituangkan dalam gambar sebagai berikut :



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

N. Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan. dikatakan sementara, karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data. Jadi hipotesis juga dapat dinyatakan sebagai jawaban teoritis terhadap rumusan masalah penelitian, belum jawaban empirik.⁵⁵

1. Perbedaan *return* saham

Return saham adalah hasil keuntungan atau kerugian yang diperoleh dari hasil investasi atau trading dalam kurun waktu tertentu. Atau upah timbal balik yang di dapatkan para investor atas keputusannya menanamkan modal pada perusahaan tertentu. *Return* merupakan suatu cerminan saham. Ketika *return* tinggi maka kemungkinan saham ada dalam kondisi yang baik, dan sebaliknya.

Teori sinyal memberikan informasi bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen perusahaan untuk merealisasikan keinginan calon investor. Sinyal dapat berupa informasi atau promosi yang menyatakan perusahaan tersebut lebih baik dari perusahaan lain.

⁵⁵Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif kualitatif dan R&D* (Bandung: ALFABETA,CV, 2015), h. 64

Penelitian Indah Fitriyani dan Maria M. Ratna Sari dalam penelitiannya yang berjudul “Analisis *January Effect* Pada Kelompok Saham Indeks Lq-45 Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011”. Hasil dari analisis penelitian menunjukkan bahwa fenomena *January effect* terjadi di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H_1 : Terdapat perbedaan *return* saham antara bulan Januari dengan bulan Desember di *Jakarta Islamic Index*.

2. Perbedaan *abnormal return* saham

Abnormal return atau *excess return* adalah kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal. *Return* normal merupakan *return* ekspektasi (*return* yang diharapkan investor) dan merupakan *return* yang terjadi pada keadaan normal di mana tidak terjadi suatu peristiwa. Dengan adanya peristiwa tertentu *return* normal akan naik atau akan turun.

Teori sinyal memberikan informasi bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen perusahaan untuk merealisasikan keinginan calon investor. Sinyal dapat berupa informasi atau promosi yang menyatakan perusahaan tersebut lebih baik dari perusahaan lain.

Penelitian Ni Made W. Pradnyaparamita dan Henny Rahyuda dalam penelitiannya mengenai “Pengujian Anomali Pasar *January Effect* Pada

Perusahaan Lq45 Di Bursa Efek Indonesia”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengaruh *January Effect* terhadap *abnormal return* saham terjadi pada bulan Januari. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H₂ : Terdapat perbedaan *abnormal return* saham antara bulan Januari dan bulan lainnya di *Jakarta Islamic Index*.



DAFTAR PUSTAKA

Buku:

- Amir Machmud dan Rukmana, 2010, *Bank Syariah, Teori, kebijakan dan Studi Empiris di Indonesia*, Jakarta: Erlangga.
- Anoraga, Pandji. 2007. *Pengantar Pasar Modal*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Urham Fahmi, 2014, *Manajemen keuangan perusahaan dan pasar modal*. Jakarta : Mitra Wacana Media.
- Brigham dan Houston. 2014. *Essentials Of Financial Management*. Jakarta Selatan: Salemba Empat.
- Departemen Pendidikan Nasional. 2011. *Kamus Besar Bahasa Indonesia Pusat Bahasa Edisi Keempat* . Jakarta : PT. Gramedia Utama.
- Darmaji, Tjipto dan Hendy M. Fakhruddin. 2001. *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta: Salemba Empat.
- Edwin Mustafa dan Nurul Huda. 2007. *Investasi pada Pasar Modal Syariah*. Jakarta: Kencana.
- Ghazali, Imam. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Hartono, Jogiyanto, 2005. *Efisiensi Pasar Secara Keputusan*. Jakarta: Gramedia.
- Husnan, Suad. 2003. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Manan., Abdul. 2012, *Hukum Ekonomi Syariah Dalam Perspektif Kewenangan Peradilan Agama*, Jakarta, Kencana.
- Muslich, Wardi Ahmad. 2015. *Fiqh Muamalat*. Jakarta: Amzah.
- Kasmir. 2000. *Bank Dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Jakarta: PT. Rajagrafindo Persada.
- Samsul, Mohamad. *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.
- Samsul, Mohamad. 2015. *Pasar Modal & Manajemen Portofolio Edisi 2*. Surabaya: Erlangga.
- Sutedi, Adrian. 2007. *Pasar Modal Syariah*. Jakarta: Sinar Grafika.

Sugiyono. 2015. *Metode Penelitian Kuantitatif kualitatif dan R&D*. Bandung: ALFABETA.CV.

Soemitra, Andri. 2010. *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*. Jakarta: Kencana.

Muhammad Heykal dan Nurul Huda. 2010. *Lembaga Keuangan Islam*. Jakarta: Kencana.

Sujarweni, Wiratna. 2012. *Statistik Untuk Penelitian*. Yogyakarta: Graha Ilmu.

Skripsi:

Luluk As'adah. 2009. *Pengaruh January Effect Terhadap Abnormal Return Dan Volume Perdagangan Pada Saham Di Jakarta Islamic Index (JII)*. Skripsi. UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.

Jurnal:

Ahmad Faqih, 2018, Iqtisad Jual Beli Saham Syari'ah Persepektif Ekonomi Islam, Jurnal, Universitas Wahid Semarang.

Anastasia, Njo dkk. 2003. *Analisis Faktor Fundamental dan Risiko Sistemik Terhadap Harga Saham Properti di BEJ*. Jurnal Akuntansi Keuangan, Vol. 5, No. 2.

Anna Nurlita, 2014, Investasi Pasar Modal Syariah Dalam Kajian Islami, Jurnal, UIN Sultan Syarif Kasim Riau.

Cahyaningdyah, Dwi dan Dhany Kurniawan. 2013. *Analisis Januari Efek Pada Saham Perusahaan LQ-45 Di Bursa Efek Indonesia*. Fakultas Ekonomi Universitas Semarang. Jurnal Maksipeneur Vol. II No.2.

M. Fauzan dan Dedi Suhendro, "Peran Pasar Modal Syariah Dalam Mendorong Laju Pertumbuhan Ekonomi Indonesia". *Human Falah: Vol 5. No. 1*, 2018

Muniya Alteza. 2007 "Efek Hari Perdagangan Terhadap Return Saham: Suatu Telaah Atas Anomali Pasar Efisien" Jurnal Manajemen Vol. 3, No.1

Sari, Aprilia Fitri dan Eka. *Analisis Januari Effect Di Pasar Modal Indonesia*. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 6.2.

Ni Made W. Pradnyaparamita dan Henny Rahyuda, 2017 "Pengujian Anomali Pasar *January Effect* Pada Perusahaan LQ45 Di Bursa Efek Indonesia", *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 6. No. 7

Fitri Aprilia Sari dan Eka Ardhani Sisdyani, 2014, "Analisis *January Effect* Di Pasar Modal Indonesia", E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, Vol. 6. No.2

Mellina Audina dan Kazia Laturette, 20017, "*January Effect* Pada Sektor Property, *Real Estate*, dan *Building Construction* di Bursa Efek Indonesia", *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, Vol. 5. No. 1

Deci Jani Sulastri, 2013, Skripsi S1: "Analisis Abnormal Return Saham Sebelum Dan Sesudah Peristiwa *January Effect* (Studi Pada Perusahaan Lq45 Di

Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2012) (*Abstrak*)”, Skripsi, Program Studi Manajemen Program Sarjana, Bandung: Universitas Widyatama
 Indah Fitriyani Dan Maria M. Ratna Sari, 2013, “Analisis *January Effect* Pada Kelompok Saham Indeks Lq-45 Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011”, *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol. 4. No.2

Website:

<https://www.mui.fatwa-dewan-syariah-nasional-nomor:32/dsn-mui/ix/2002.or.id>
 Tentang Obligasi Syari'ah

<https://www.mui.fatwa-dewan-syariah-nasional-nomor:20/dsn-mui/iv/2001.or.id>
 Tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi Untuk Reksa Dana Syari'ah

<https://www.mui.fatwa-dewan-syariah-nasional-nomor:65/dsn-mui/iii/2008.or.id>
 Tentang Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) Syariah

<https://www.mui.fatwa-dewan-syariah-nasional-nomor:66/dsn-mui/iii/2008.or.id>
 Tentang Waran Syariah

<https://www.idx.co.id/idx-syariah/produk-syariah/>

